

La pertinence informationnelle des chiffres comptables après l'adoption des IFRS

Mise en évidence du rôle des facteurs institutionnels

Lionel ESCAFFRE

Professeur associé à l'université
d'ANGERS

Chercheur associé à l'EDHEC

E-Mail : lionel.escaffre@free.fr

Réda SEFSAF

Doctorant en Sciences de Gestion

Université d'Angers

E-Mail : reda.sefsaf@etud.univ-angers.fr

Centre de recherche - LARGO
Faculté de Droit, d'Economie et de Gestion
13 allée François Mitterrand BP3633
49036 Angers Cedex 01

Résumé

L'objectif de ce papier est d'étudier le rôle des facteurs institutionnels dans la détermination de la pertinence informationnelle additionnelle des chiffres comptables due à l'adoption des IFRS. Les tests empiriques ont porté sur un panel constitué de 14 pays européens divisés en fonction de leurs caractéristiques institutionnelles à savoir : la force juridique (Kaufmann et al. 2007), le degré d'incitation à la communication financière (Dyck et Zingales 2007) et les différences entre les normes locales et les IFRS (Bae et al. 2008). Les résultats des tests empiriques indiquent que l'adoption des IFRS a eu différents impacts sur la pertinence informationnelle des chiffres comptables entre les groupes institutionnels comparés.

MOTS CLES : IFRS, PERTINENCE INFORMATIONNELLE, FACTEURS INSTITUTIONNELS.

Abstract

The aim of this paper is to study the role of institutional factors in determining the additional value relevance of accounting numbers due to the adoption of IFRS. The empirical tests have focused on a panel of 14 European countries divided according to their institutional features: the force of law (Kaufmann et al. 2007), the degree of reporting incentives (Dyck and Zingales 2007) and differences between local standards and IFRS (Bae et al. 2008). The results of empirical tests indicate that the adoption of IFRS has had different impacts on the value relevance of accounting numbers between the compared institutional groups.

KEY WORDS: IFRS, VALUE RELEVANCE, INSTITUTIONAL FACTORS.

Introduction :

Depuis janvier 2005, les normes IAS/IFRS sont devenues la base d'établissement des comptes consolidés de toutes les sociétés cotées de l'union européenne¹. Cette adoption a concrétisé un changement majeur du paysage comptable justifiée par une nouvelle philosophie d'estimation et de valorisation de la performance financière des entreprises. Les normes cadres des IFRS qui définissent les grands modes de présentation des comptes, d'évaluation et d'information financière l'exigent. En effet, ce changement a induit une nouvelle réflexion stratégique en matière de communication financière, modifiant les systèmes d'information au sein des groupes, et changeant les techniques de mesure et d'évaluations des actifs et des passifs, ayant des impacts sur les ratios financiers. La juste valeur a remplacé le coût historique et la substance économique a substitué la forme juridique (substance over form²). Des bouleversements qui concernent tous les acteurs de l'entreprise, de quoi impacter les décisions stratégiques avec des conséquences en cascade à tous niveaux de l'entreprise. D'autre part, bien que l'information financière IFRS soit destinée à toutes les parties prenantes, il semble qu'une présentation orientée vers les besoins des investisseurs ait été privilégiée³. Cependant, si l'information financière vise surtout à renseigner les investisseurs pour les aider à prendre des décisions, une question se pose : Les IFRS améliorent-elles la pertinence cette information?

Plusieurs travaux de recherche admettent que la pertinence des informations financières dépend de plusieurs facteurs autres que le standard comptable appliqué, notamment : Ali et Hwang (2000); Ball et *al.* (2000, 2003); Hung (2001), Leuz et *al.* (2003), Ball et Shivakumar (2006), Burghstahler et *al.* (2006), Ding et *al.* (2007) et Bae et *al.* (2008). La pertinence informationnelle additionnelle des chiffres comptables⁴ causée par l'adoption des IFRS est donc tributaire de plusieurs facteurs. Dans ce papier, nous prenons en considération trois facteurs institutionnels dont l'effet sur la pertinence des chiffres comptables a été largement prouvé dans les travaux des recherches antérieures tels que la force juridique, le degré d'incitation à la communication financière et les différences entre les principes des anciennes normes locales et ceux des IFRS. Notre objet de recherche se résume à savoir **Quel est le degré de la pertinence informationnelle additionnelle des chiffres comptables IFRS ?**

Afin d'apporter des éléments de réponses à cette question, notre article commence par un résumé de la littérature portant sur la mesure de la pertinence des chiffres comptables dans le cadre de l'harmonisation et la normalisation internationale. La seconde section sera consacrée au développement des hypothèses de recherche et aborde les effets potentiels des facteurs intentionnels sur la pertinence des chiffres comptables. La troisième section décrit la méthodologie de recherche (caractéristiques de l'échantillon et définition des variables dépendantes). Les résultats obtenus sont présentés et discutés dans la quatrième section et sont suivis par une conclusion.

1. Harmonisation comptable et développement des recherches en matière de pertinence informationnelle des données financières :

En admettant l'hypothèse d'efficience des marchés financiers et que toutes les informations disponibles sont reflétées dans le cours boursier, Francis et Schipper (1999, p326) définissent la pertinence informationnelle comme étant la capacité des informations contenues dans les états financiers à capturer ou à résumer l'information qui, indépendamment de sa source, affecte la valeur des actions. Cette définition de la pertinence informationnelle est conforme à celle du cadre conceptuel de l'IASB "... *influences the economic decisions of users by helping them evaluate past, present and future events*". D'autre part, les utilisateurs de l'information ont été définis dans le 10^{ème} paragraphe du cadre conceptuel de l'IASB qui stipule : «... *la fourniture d'états financiers qui répond aux besoins des investisseurs répondra également à la plupart des besoins des autres utilisateurs*», ce qui implique que l'information est destinée à tous les opérateurs mais plus particulièrement à l'investisseur boursier qui reste le destinataire privilégié de l'information comptable.

L'harmonisation comptable a ainsi incité plusieurs chercheurs à établir des tests et des études sur la pertinence informationnelle des données comptables et financières. L'exploration de la revue de la littérature financière nous permet de distinguer entre plusieurs approches et méthodologies d'appréhension de ces problématiques. Depuis la création des organismes de normalisation (IASB et FASB) en 1973, ainsi que l'adoption des directives européennes (4^{ème}, 7^{ème} et 8^{ème} en 1978, 1983 et 1984), ces recherches connaissent un développement grandissant et leur nombre ne cessent d'accroître. Le tableau 1 ci-après résume les principales typologies de ces études :

Tableau 1 : Typologie des études de pertinence informationnelle des données financières dans le cadre de l'harmonisation comptable :

Nature	Typologie des études	
1. Selon le référentiel	Normes locales	Normes étrangères.
2. Selon la durée de la fenêtre d'étude	Courte : étude des signaux relatifs à l'harmonisation, étude d'évènement suite à une adoption ou modification d'une norme.	Longue : Mesure le contenu informationnel, application d'études d'associations relatives et incrémentales
3. Selon l'objectif	Etude de la pertinence informationnelle d'un seul référentiel comptable.	Comparaison entre plusieurs référentiels comptables. Exp., US GAAP vs IFRS
4. Selon le marché financier	Comparaison de la pertinence de plusieurs référentiels sur un seul marché financier.	Comparaison de la pertinence d'un seul référentiel sur plusieurs marchés financiers.

1.1. Comparaison de la pertinence informationnelle entre deux référentiels comptables :

Les travaux de recherche traitant la comparaison de la pertinence informationnelle entre deux référentiels comptables ont été dominés, pendant longtemps, par les normes américaines comme référence de comparaison (Pop et Rees 1992, Harris, Lang et Moller 1994, Harris et Muller 1999). Cependant, depuis la mise en place du projet d'adoption des normes comptables internationales IAS/IFRS de la part d'un grand nombre de pays, notamment ceux de l'Union Européenne⁵, la littérature semble s'intéresser de manière grandissante vers ces dernières normes (Meulen, Gaeremynck et Willekens, 2007, Hung et Subramanyam, 2007). Les récents travaux de recherche semblent se partager équitablement entre les US GAAP et les IAS/IFRS, mettant ainsi fin à la quasi dominance des normes comptables américaines.

Parmi les travaux de recherche les plus significatifs en termes d'étude et de comparaison de la pertinence informationnelle entre deux référentiels comptables, Pop et Rees (1992) trouvent que la réconciliation des résultats comptables en normes britanniques aux normes américaines améliore la pertinence informationnelle en fournissant une meilleure explication des rendements boursiers. Horton et Serafeim (2008) trouvent que contrairement aux capitaux propres, l'ajustement des bénéfices en normes britanniques aux normes internationales IFRS augmente la pertinence informationnelle. Harris et Muller (1999) et Chen et Sami (2008) arrivent à la même conclusion lors de la réconciliation entre les IAS et les US GAAP. Cependant, Meulen, Gaeremynck et Willekens (2007) trouvent que les IFRS et les US GAAP présentent une certaine similarité au niveau de leurs pertinences informationnelles.

L'étude de Harris, Lang et Moller, (1994) montre que le pouvoir explicatif des bénéfices des sociétés cotées sur le marché allemand est comparable à celui trouvé sur le même échantillon d'entreprises cotées sur marché américain. Hung et Subramanyam (2007) établissent une

étude similaire et trouvent que la pertinence informationnelle des capitaux propres IAS est inférieure à celle des valeurs établies selon les normes locales allemandes. Schiebel (2007) arrive à la même conclusion pour un échantillon composé de 24 entreprises allemandes sur la période de 2000-2004. Dans le même objectif de comparaison, Beckman, Brandes et Eierle (2007) trouvent que la réconciliation des bénéfices nets et capitaux propres des normes allemandes aux normes internationales et américaines ne présente généralement aucune pertinence informationnelle significative. Jermakowicz, Prather-Kinsey, et Wulf, (2007) trouvent des résultats opposés confirmant l'utilité des IFRS par rapport aux normes allemandes. D'autre part, Auer (1996) met en évidence la supériorité informationnelle des IAS par rapport aux normes suisses. Bao et Chow (1999) montrent que les bénéfices et les capitaux propres établis selon les IAS présentent une meilleure pertinence informationnelle que les normes chinoises. Cependant, ces derniers résultats contrastent avec l'étude d'Eccher et Healy (2000) qui indique que les informations produites en IAS ne sont pas plus utiles que celles préparées en conformité aux normes chinoises. Sur le marché finlandais, Niskanen, Kinnunen, et Kasanen (2000), remarquent que contrairement aux bénéfices établis en normes locales qui présentent une pertinence informationnelle significative, la réconciliation avec les normes comptables internationales ne reflète aucune pertinence informationnelle significative.

1.2 Comparaison de la pertinence informationnelle entre plusieurs référentiels comptables :

A l'instar des travaux de recherche s'intéressant à la comparaison entre la pertinence informationnelle de deux référentiels comptables, la revue de littérature dédiée à la comparaison de plusieurs référentiels est aussi abondante. Parmi ces études, Alford et *al.* (1993) comparent plusieurs référentiels et arrivent à des résultats mitigés, tandis que les bénéfices comptables préparés selon les règles australiennes, françaises, hollandaises et britanniques sont plus informatifs que ceux préparés en US GAAP. Des résultats inverses ont été trouvés pour les normes danoises, allemandes, italiennes, singapouriennes et suédoises. D'autre part, Amir, Harris et Venuti (1993) trouvent que la réconciliation d'une vingtaine de normes locales aux US GAAP présente un contenu informationnel significatif. A l'opposé, Chan et Seow (1996) indiquent que contrairement à ce qui a été prévu, le contenu informationnel des bénéfices en normes étrangères (13 pays) est nettement supérieur sur ceux établis en normes américaines. Barth et Clinch (1996) montrent que la pertinence informationnelle de la réconciliation de trois normes locales (britanniques, australiennes et

canadiennes) avec les US GAAP varie en fonction de l'origine des entreprises et suggèrent que la pertinence informationnelle des chiffres comptables issus de la réconciliation diminue lorsque les normes étrangères présentent des similarités avec les US GAAP. Sur le marché européen, King et Langli (1998) trouvent que la pertinence informationnelle au Royaume-Uni est supérieure à celle enregistrée sur le marché norvégien et allemand. Mora et Arce (2002) ont tenté de généraliser les observations de King et Langli (*Op. Cit*) en opposant, de manière générale, les comptabilités « continentales » incarnées par les modèles franco-allemands aux comptabilités « anglo-saxonnes ». Les résultats de ces tests ont mis en évidence les différents pouvoirs explicatifs incrémentaux des bénéfices et capitaux propres, sauf pour l'Allemagne et l'Espagne. Selon les auteurs, les origines de ces dissemblances peuvent ressortir de plusieurs causes, notamment les cadres juridiques au sein desquels les standards comptables sont élaborés. Joos et Lang (1994) évaluent les effets des pratiques comptables entre trois pays de l'UE (Allemagne, France et Royaume-Uni), et trouvent des divergences au niveau des coefficients de détermination variant entre 2 % et 37 %. Bartov, Goldberg et Kim (2005), trouvent que bénéfices basés sur les normes américaines et les normes internationales présentent un pouvoir explicatif supérieur à celui décelé sous les normes allemandes. Cependant, ils ne trouvent aucun résultat significatif concernant la comparaison de la pertinence informationnelle entre les IAS et les US GAAP. Cormier, Magnan et Zeghal (2000) avancent que la pertinence informationnelle est tributaire de l'orientation des normes comptables. En effet, les résultats des régressions de cette étude montrent que les pouvoirs explicatifs mesurés par les régressions réalisées sur l'échantillon américain où les firmes respectent des normes comptables contraignantes mais orientées vers les besoins des investisseurs, sont supérieurs à ceux des firmes françaises caractérisées par une comptabilité axée davantage sur la reddition des comptes que vers les besoins des investisseurs. Ils sont aussi supérieurs à ceux des firmes suisses caractérisées par une très grande latitude dans le choix et l'application des règles comptables.

2. Les hypothèses de recherche :

L'introduction des normes comptables internationale IFRS au sein de l'union européenne en 2005 a eu un impact considérable sur la communication financière des entreprises et a modifié le sens et la signification de plusieurs indicateurs comptables pour les investisseurs. Selon les pays et les normes comptables locales existantes avant le passage aux IFRS, l'impact de ces dernières sur l'information financière n'a pas été perçu de manière similaire de la part les divers agents économiques⁶. D'autre part, le cadre conceptuel de l'IASB veille à ce que ces nouvelles normes permettent d'établir une plus grande pertinence financière par la production d'informations utiles pour les investisseurs et donc un meilleur pouvoir explicatif des indicateurs comptables.

Barth et al. (2008) présente trois raisons pour lesquelles l'adoption des IFRS pourrait conduire à des améliorations dans la qualité des chiffres comptables. Tout d'abord, l'établissement et la présentation des états financiers selon les IFRS comportent des aspects qualitatifs importants. Cela n'est guère étonnant, si l'on considère que les IFRS sont des normes fondées sur des principes. Certains de ces aspects sont exposés dans le Cadre qui accompagne les IFRS et portent sur des qualités telles que l'intelligibilité, la pertinence, la fiabilité, la comparabilité et la présentation fidèle. Deuxièmement, les normes IFRS réduisent le comportement discrétionnaire des dirigeants qui pouvaient l'exercer sous les normes locales. Cela permet de réduire potentiellement l'étendue de la gestion des résultats et améliorer la qualité des chiffres comptables. Enfin, les IFRS exigent des mesures qui reflètent au mieux la réalité économique des entreprises notamment par l'application étendue du concept de la juste valeur. Soderstrom et Sun (2007) invoquent une autre raison pour laquelle les IFRS peuvent améliorer la qualité et la pertinence des chiffres comptables. Ils mettent en avant le fait que les IFRS permettent une comparaison plus aisée entre des entreprises de différents pays contribue à la réduction des coûts d'acquisition des informations de la part des investisseurs. Ce moindre coût peut entraîner une surveillance accrue des choix comptables par les investisseurs et donc conduire à des améliorations dans la qualité des chiffres comptables.

D'autre part, contrairement aux arguments précités, Barth et al. (2008) mettent en doute l'amélioration que les IFRS peuvent apporter à la qualité des chiffres comptables, ils avancent le fait que les IFRS sont fondées sur des principes assez flexible et qui donnent une grande marge de manœuvre aux entreprises en ce qui concerne l'évaluation des données comptables,

ce qui peut entrainé une plus grande gestion des résultats. D'autre part, la réduction des choix comptables apporter par les IFRS peut réduire la capacité des dirigeants à utiliser les solutions comptables les mieux adaptées à leurs affaires. En d'autres termes, la qualité des chiffres comptables pourrait se détériorer si les solutions comptables les plus appropriées sont interdits et les gestionnaires sont obligés d'utiliser des choix comptables moins approprié. Enfin, les IFRS ne fournissent généralement pas des directives d'application détaillées et leur adoption obligatoire peut créer de la confusion et de l'incohérence lors de leur mise en œuvre entre les entreprises notamment entre celles appartenant à des régimes semblables institutionnellement et, par conséquent, la comparabilité de l'information comptable peut être détériorée.

Il s'avère ainsi que la détermination d'une hypothèse relative à la pertinence des chiffres comptables en IFRS par rapport aux anciennes normes locales est extrêmement compliquée. Certains travaux de recherches tels que Jermakowicz, Prather-Kinsey et Wulf (2007), et Bartov, Goldberg et Kim (2005), confirment la pertinence des IFRS. Tandis que d'autres auteurs arrivent à des résultats mitigés et mettent en avant le rôle des facteurs institutionnels dans la détermination de la pertinence des chiffres comptables tels qu'Ali et Hwang (2000); Ball et *al.* (2000); Hung (2001), Ball et *al.* (2003); Leuz et *al.* (2003).

Nous nous intéressons dans ce papier à trois facteurs qui se sont révélés avoir des effets importants sur la pertinence des chiffres comptables, à savoir : la force juridique, le degré d'incitation à la communication financière et les différences entre les normes locales et les IFRS.

Premièrement, dans une série de travaux de recherches, La Porta et *al.* (1997, 1998, 1999) mettent en évidence l'importance des règles juridiques dans la compréhension des schémas de financement et des structures de capital entre les pays. Dans ce cadre, La Porta et *al.* (1998) montrent que les intérêts des investisseurs sont mieux protégés dans les pays Anglo-saxons au droit coutumier que dans les pays de droit civil comme la France. Ils notent également que le degré de la protection des investisseurs en Allemagne prend une place intermédiaire entre le système anglo-saxon et continental. Cette divergence de protection est due selon les auteurs à la large liberté des juges anglo-saxons dans l'interprétation de certains principes et à leurs capacités à répondre au cas par cas aux évènements exceptionnels. Kremp et Stöss (2001) notent également l'importance du financement bancaire pour les entreprises de petites tailles en Allemagne. Les caractéristiques de la loi de faillite et le système de la banque centrale

allemande (*Hausbank*) offrent une explication à l'exception allemande. Le cas spécifique de l'Allemagne tient selon Friderichs et *al.* (1999) au fait que certains créanciers et en particulier les banques bénéficient d'une solide protection en cas de faillite, la législation leur permet de limiter dans une large mesure le risque de banqueroute. Sur la base de ces travaux, Ali et Hwang (2000); Ball et *al.* (2000); Hung (2001), Ball et *al.* (2003); Leuz et *al.* (2003) parmi d'autres, ont étudié la pertinence des chiffres comptables et ont démontré l'effet du degré de la protection des investisseurs sur la pertinence de ces derniers. Les entreprises des pays à forte protection des investisseurs sont ceux qui affichent les chiffres comptables les plus informatifs en raison de la limitation de la gestion et de la manipulation des résultats. En admettant le fait que les IFRS sont des normes de qualité, notre première hypothèse est formulée comme suit :

H1 : Le changement au niveau de la pertinence informationnelle des chiffres comptables après l'adoption des IFRS est plus fort dans les pays à faible protection juridique des investisseurs par rapport aux pays à forte protection juridique des investisseurs.

Une deuxième catégorie d'études traite l'importance de la politique de la communication financière dans la détermination de la pertinence des chiffres comptables. Dans ce cadre, on peut citer les travaux de Ball et *al.* (2000 et 2003), Leuz et *al.* (2003), Ball et Shivakumar (2006), et Burghstahler et *al.* (2006). Ces derniers ont démontré que la force d'incitation à la communication financière joue un rôle plus important que les normes comptables dans la détermination de la pertinence des chiffres comptables. Ball (2001) avance que le changement des normes comptables n'a un effet sur la pertinence des chiffres que s'il est soutenu par une bonne communication. Ainsi, si les normes IFRS améliorent la pertinence des chiffres comptables, nous nous attendons à observer une meilleure pertinence de ces chiffres dans les pays où les entreprises ont une forte incitation à communiquer leurs performances. Autrement dit, l'effet de l'adoption des IFRS sur la qualité des chiffres comptables ne peut être pertinent que si cette adoption est véhiculée par une forte incitation à la communication de la part des entreprises. Si cette dernière condition n'est pas réalisée, la pertinence informationnelle additionnelle des IFRS sera atténuée par la mauvaise communication d'où notre seconde hypothèse :

H2 : Le changement au niveau de la pertinence informationnelle des chiffres comptables après l'adoption des IFRS est plus fort dans les pays à forte incitation à la communication financière par rapport aux pays à faible incitation à la communication financière.

Le troisième facteur qui est susceptible d'affecter la pertinence des chiffres comptables est relatif au degré de la différence entre les règles des normes locales préexistantes et les règles dictées par les IFRS (Ashbaugh et Pincus 2001; Ding et *al.* 2007; Bae et *al.* 2008). En effet, les normes IAS/IFRS reflètent une orientation anglo-saxonne, autant vis-à-vis des utilisateurs privilégiés, que dans le choix des principes comptables (Heem, 2004). La conception anglo-saxonne de la comptabilité se distingue des habitudes continentales en ce sens qu'elle considère que l'investisseur boursier constitue le premier destinataire de la représentation comptable et financière (Biondi, 2004). Cormier, Magnan et Zeghal (2000, *op.cit.*), signalent que la pertinence informationnelle des chiffres comptables est tributaire de l'orientation des normes comptables. Les systèmes orientés vers les besoins des investisseurs (système Anglo-américain) génèrent une relation plus étroite entre les mesures de performance et les rendements boursiers. Ainsi, en se basant sur l'étude de Barth et Clinch (1996, *op.cit.*), on peut supposer que le changement de la pertinence des chiffres comptables diminue lorsque les normes étrangères présentent des similarités avec les IFRS. Nous formulons notre troisième hypothèse comme suit :

H3 : Le changement au niveau de la pertinence informationnelle des chiffres comptables après l'adoption des IFRS est plus fort dans les pays où la différence entre les anciennes normes locales et les IFRS est grande par rapport aux pays où cette différence est petite.

Nous examinons chacun des facteurs précités indépendamment. Ces derniers sont susceptibles d'être corrélés entre les pays. En effet, les pays dont la protection des investisseurs est forte sont également susceptibles d'avoir des marchés financiers plus développés et donc une plus grande incitation à la communication financière. D'autre part, le traitement de ces facteurs séparément nous permet d'éviter les problèmes de multi-colinéarité et nous donne la possibilité de limiter la perte potentielle de la puissance dans nos analyses au niveau des pays en raison du nombre d'observations limité.

3. Protocole de recherche :

3.1 Caractéristiques de l'échantillon :

Notre échantillon initial est composé de toutes les entreprises cotées sur les marchés financiers de 14 pays adoptifs des IFRS et dont les informations sont disponibles sur la banque de données *Thomson One Banker* pour la période de 2001 à 2009. Afin d'assurer une certaine homogénéité de notre échantillon, nous avons supprimé les observations relatives aux entreprises dont la valeur des capitaux propres est négative de notre échantillon. Ces dernières sont susceptibles d'être en difficultés financières ce qui leur attribue un caractère particulier pouvant nuire à notre analyse⁷. Nous avons aussi ôté les entreprises des secteurs financiers identifiées par *Global Industry Classification Standard*, telles que les compagnies d'assurances, les organismes de crédit et les banques. Ce traitement se justifie par les particularités comptables et financières de ces organismes⁸.

D'autre part, nous avons veillé à ce que l'année 2005, pour l'ensemble des entreprises de notre échantillon, soit la première année d'application des IFRS. L'objectif de ce traitement était d'éliminer les *early-adopters* et contrôler la période d'application effective des IFRS à travers notre analyse. Nous avons aussi supprimé les observations relatives à cette année (2005) du fait de son caractère particulier. En effet, durant l'année 2005, les entreprises avaient publié, en plus des états financiers de l'exercice concerné, les états financiers de l'exercice 2004 avec un comparatif en IFRS. Le tableau ci-dessous résume les étapes de la constitution de notre échantillon final.

Tableau 2 : Nombre d'observations retenues pour l'échantillon final.

Etapes de construction de l'échantillon	Nombre d'observations exclues	Nombre d'observations valides
Thomson ONE Banker 2001-2002-2003-2004-2006-2007-2008-2009		1782392
Observations exclues à cause des normes comptables appliquées	1761880	20512
Observations exclues relatives au secteur financier	3032	17480
Observations exclues lorsque les valeurs comptables des capitaux propres sont négatives ou nulles.	40	17440
Observations exclues relatives aux firmes qui affichent, au moins une fois sur l'ensemble des années, une valeur manquante des variables traitées.	6704	10736

3.2 Mesure des facteurs institutionnels et constitution des sous échantillons :

Les études antérieures démontrent que les caractéristiques et la qualité des chiffres comptables dépendent à la fois des différences institutionnelles entre les pays ainsi que des différences des normes comptables appliquées. Sur cette base, nous considérons dans notre analyse trois partitions de notre échantillon total.

Dans un premier temps, l'échantillon sera divisé en deux sous échantillon selon le degré de la protection des investisseurs. Nous utilisons la classification de Kaufmann et *al.* (2007) qui affecte un score à chaque pays en fonction de la force de la protection juridique des intérêts des investisseurs. Nous considérons les entreprises comme étant soumises à une forte (faible) protection juridique si le score de leurs pays respectifs est au-dessus (en-dessous) de la médiane des scores des pays de l'ensemble de l'échantillon.

Notre deuxième partition est basée sur la structure de propriété des entreprises. Conformément à Leuz et *al.* (2003) nous supposons que l'incitation des entreprises à produire des états financiers plus informatifs diminue lorsque le capital des entreprises a un caractère privé. Nous utilisons la prime de transfert de bloc d'actions tel que défini par Dyck et Zingales (2007). Ces derniers considèrent que les actionnaires majoritaires peuvent être tentés d'utiliser leur pouvoir sur la gestion des entreprises et la divulgation des informations, afin de s'attribuer des bénéfices privés en plus des bénéfices publics. Ces bénéfices privés sont définis comme étant les avantages, monétaires ou non, réservés exclusivement aux actionnaires de contrôle. Ainsi, nous considérons que les entreprises ont une forte (faible) incitation à la communication, si le score de leurs pays respectifs est en-dessous (au-dessus) de la médiane des scores des pays de l'ensemble de l'échantillon.

Notre troisième partition classe les entreprises selon le degré des différences entre les normes locales préexistantes et les IFRS. L'effet de l'adoption des IFRS est susceptible d'être plus prononcée dans les pays où les anciennes normes locales sont sensiblement différentes des normes IFRS. Nous identifions le degré de la différence entre les normes locales et les IFRS sur la base de Bae et *al.* (2008). Ces derniers ont affecté un score à chaque pays allant de 0 à 21, la valeur la plus importante signifie une large divergence entre les normes locales et les IFRS. Ainsi, nous considérons les entreprises comme ayant une grande (petite) différence si le score de leurs pays respectifs est au-dessus (en-dessous) de la médiane des scores des pays de

l'ensemble de l'échantillon. Le tableau suivant représente la partition de l'échantillon selon les facteurs intentionnels précités.

Tableau 3 : Règles de partition de l'échantillon

Pays	Fréquence	Pourcentage	Règles juridiques	GAAP Différence	Incitation à la divulgation
Autriche	96	0,89%	1,82 (1)	1 (0)	0,38 (1)
Belgique	312	2,91%	1,43 (0)	13 (1)	(n/a) (n/a)
Allemagne	1176	10,95%	1,73 (1)	11 (0)	0,1 (1)
Danemark	384	3,58%	1,94 (1)	11 (0)	0,08 (1)
Espagne	512	4,77%	1,1 (0)	16 (1)	0,04 (0)
Finlande	632	5,89%	1,9 (1)	15 (1)	0,02 (0)
France	2104	19,60%	1,33 (0)	12 (1)	0,02 (0)
Grande-Bretagne	1392	12,97%	1,63 (1)	1 (0)	0,01 (0)
Grèce	1256	11,70%	0,65 (0)	17 (1)	(n/a) (n/a)
Irlande	120	1,12%	1,59 (0)	1 (0)	(n/a) (n/a)
Italie	880	8,20%	0,52 (0)	12 (1)	0,37 (1)
Pays-Bas	560	5,22%	1,72 (1)	4 (0)	0,02 (0)
Portugal	232	2,16%	1,08 (0)	13 (1)	0,2 (1)
Suède	1080	10,06%	1,97 (1)	12 (1)	0,06 (0)
Total	10736	100,00%			
Médiane			1,61	12	0,06

Notes: Les règles juridiques sont mesurées par les scores de Kaufmann et *al.* (2007). Les valeurs les plus élevées représentent les pays avec les plus fortes protections juridique des investisseurs. Les scores de différence entre normes comptables sont basés sur le travail de Bae et *al.* (2008), les valeurs fortes représentent les pays avec les plus grandes différences entre les normes locales et IFRS. Les scores d'incitation à la divulgation sont basés sur les scores des primes de contrôle privés de Dyck et Zingales (2007), les valeurs fortes valeurs représentent les plus grande prime de transfert de bloc d'actions et donc les plus significatifs en termes de bénéfices privés. Nous interprétons les petites valeurs des avantages de contrôle privé comme compatibles avec les incitations plus fortes à la divulgation de l'information financière. Nous formons des variables binaires pour chacun de nos trois facteurs institutionnels. Nous considérons que les scores des règles juridiques et des différences entre les normes locales et les IFRS, dont les valeurs sont supérieurs (inférieurs) à la médiane des pays comme ayant une forte (faible) protection des investisseurs et une large (petite) divergence avec les IFRS respectivement. Concernant l'incitation à la divulgation, nous considérons que les pays dont les scores des avantages des contrôles privés sont inférieurs (supérieur) à la médiane des pays comme ayant une forte (faible) incitation à la divulgation.

3.3 Formalisation des modèles :

L'objectif de ce papier est de tester l'effet de l'adoption des IFRS sur la capacité des chiffres comptables à expliquer la valeur boursière des capitaux propres des entreprises. Le modèle d'information linéaire (LIM) qui est basé sur le modèle d'Ohlson (1995) et qui intègre trois équations de prédiction (1a, 1b et 1c) permet de mesurer la pertinence informationnelle des chiffres comptables et de mesurer la valeur d'erreur de prédiction (Barth et *al.* 2005). Nos modèles se présentent ainsi :

$$NI_{it}^a = \alpha_{10} + \alpha_{11}NI_{it-1}^a + \alpha_{12}BV_{it-1} + \alpha_{13}v_{it-1} + \varepsilon_{it} \quad (1a)$$

$$BV_{it} = \alpha_{20} + \alpha_{22}BV_{it-1} + \varepsilon_{2it} \quad (1b)$$

$$v_{it} = \alpha_{30} + \alpha_{33}v_{it-1} + \varepsilon_{3it} \quad (1c)$$

$$MVE_{it} = \beta_0 + \beta_1NI_{it}^a + \beta_2BV_{it} + \beta_3v_{it} + v_{it} \quad (2)$$

Avec :

- MVE : Valeur boursière des capitaux propres ;
 NI_{it}^a : Bénéfice anormal = bénéfice avant éléments exceptionnels – rendement au taux sans risque des capitaux propres⁹ ;
 BV_{it} : Valeur comptable des capitaux propres ;
 v_{it} : Autres informations = $MVE_{it} - \overline{MVE_{it}}$ où $\overline{MVE_{it}}$ représente la valeur ajustée de MVE_{it} issue de l'équation (1d) ;
 ε et v : Termes d'erreurs ;
 i et t : Représente l'entreprise et l'année respectivement.

Une fois les observations des variables NI_{it}^a , BV_{it} et v_{it} sont définies tels que décrit dans les modèles (1a), (1b) et (1c), les tests de régression sur le modèle (2) peuvent commencer.

Nous respectons les étapes suivantes :

- 1- Afin de mesurer la pertinence informationnelle des variables comptables sans être affectée par les différences des pertinences informationnelles à travers les pays et les secteurs d'industries, nous régressons, au préalable, les valeurs boursières des capitaux propres sur des variables binaires représentant les pays et les secteurs d'industrie (effets fixes).

$$MVE_{it} = \omega_0 + \sum \omega_i Pays_{it} + \sum \omega_{2i} Secteur_i + MVE_{it}^* \dots\dots\dots(3)$$

- $Pays_{it}$: variable binaire représentant les pays ;
 $Secteur_{it}$: variable binaire représentant le secteur d'industrie ;
 MVE_{it}^* : résidus

Notre modèle (2) devient :

$$MVE_{it}^* = \beta_0 + \beta_1 NI_{it}^a + \beta_2 BV_{it} + \beta_3 v_{it} + v_{it} \dots\dots\dots(4)$$

- 2- Dans une seconde étape, nous fixons l'effet individuel dû aux multiples observations de chaque entreprise i par la constitution de clusters par firme. Cette méthode nous permet de maîtriser l'effet fixe individuel de chaque entreprise i qui dénote les caractéristiques inchangées à travers le temps η_i . Ainsi, nous soustrairons de chaque

observation et variable la moyenne du cluster qui lui correspond et nous constituons le modèle suivant :

$$MVE_{it}^* - \overline{MVE_i^*} = \beta_1 (NI_{it}^a - \overline{NI_i^a}) + \beta_2 (BV_{it} - \overline{BV_i}) + \beta_3 (v_{it} - \overline{v_i}) + v_{it} - \overline{v_i} \quad \dots\dots (5)$$

$$\text{Où : } v_{it} = \varepsilon_{it} + \eta_i \text{ et } v_{it} - \overline{v_i} = \varepsilon_{it} - \overline{\varepsilon_i} = \psi \sim N(0, \sigma^2)$$

La régression de modèle (5) sera appliquée séparément pour les observations en anciennes normes locales et en IFRS, sur chaque sous échantillon en fonction de la variable institutionnelle contrôlée.

- 3- Pour vérifier s'il existe une réelle différence structurelle au niveau de notre modèle avant et après l'adoption des IFRS, nous appliquons le test de Chow. Ce dernier consiste à vérifier si les paramètres de la régression sont statistiquement différents.

$$F = \frac{(S_{Total} - (S_{Locales} + S_{IFRS})) / K}{(S_{Locales} + S_{IFRS}) / N_1 + N_2 - 2K} \sim F \text{ avec } K \text{ et } N_1 + N_2 \text{ degré de liberté.}$$

Avec :

$$S_n = \sum (Résidus_n)^2$$

K le nombre de coefficients ;

N_1 et N_2 représentent le nombre d'observations pour chaque sous échantillon.

- 4- Enfin, pour chaque sous échantillon, nous estimons les erreurs de prévision issues de la régression sur le modèle (5) en valeur absolue (AE) sur chacune des deux périodes de l'étude. Un test de comparaison de moyenne de cette dernière mesure nous permet de tester si l'adoption des normes IFRS aide dans l'estimation de la valeur boursière des entreprises à travers le modèle d'information linéaire.

$$AE = \frac{|MVE_{it}^* - MVE_{it}^{*Pr\acute{e}vue}|}{MVE_{it}^*} \quad \dots\dots\dots (6)$$

4. Résultats de l'analyse empirique :

4.1 Statistiques descriptives :

Le Tableau 4 ci après, présente les statistiques descriptives relatives aux valeurs boursières des capitaux propres (MVE), les bénéfices anormaux (NI^a), les capitaux propres (BV) et les autres informations (v) pour la période antérieure à l'application des IFRS (Panel A) et la période d'application des IFRS (Panel B). Nous observons que l'ensemble des variables autres que (v) affiche des valeurs significativement plus élevées durant la période d'application des IFRS. Ce constat, conforte notre choix de division de notre échantillon en deux panels.

Tableau 4 : Statistique descriptive de l'échantillon

Panel A : Normes locales (N=5368)					
	Moyenne	Ecart-type	25% Percentile	50% Percentile	75% Percentile
MVE	2288,699***	11564,325	34,820	123,660	572,870
NI ^a	27,231***	1012,128	-4,180	1,091	14,803
BV	1112,493***	4969,489	23,957	85,294	347,064
v	0,000*	10325,484	-732,381	208,164	1086,952
Panel B : IFRS (N=5368)					
	Moyenne	Ecart-type	25% Percentile	50% Percentile	75% Percentile
MVE	3171,900***	13052,466	42,250	190,850	985,890
NI ^a	164,368***	1018,832	-2,656	3,592	37,506
BV	1620,397***	7103,824	34,770	130,551	550,425
v	0,000*	5853,577	-840,582	331,853	1401,134

Notes : MVE est la valeur boursière des capitaux propres, NI^a est le bénéfice anormal, BV est la valeur comptable des capitaux propres, v représente l'ensemble des autres informations. Les étoiles indiquent la significativité de la différence entre les moyennes avant et après l'adoption des IFRS. *** (1%), ** (5%), * (10%).

4.2 Résultats des régressions :

Le tableau 5, panel A à C, présente les résultats des régressions de modèle (5) ainsi que les erreurs de prévision (AE) en fonction des variables institutionnelles précitées. La première colonne de chaque panel présente les résultats de régression sur la période totale d'avant et pendant l'application des IFRS.

Les résultats des régressions sur le panel A relatifs au degré de protection des intérêts des investisseurs montrent que l'adoption des IFRS a eu un impact positif sur l'échantillon des pays à faible force juridique et négatif pour les pays à forte protection juridique des investisseurs où les résultats étaient peu significatifs. Nous constatons que les coefficients de régression relatifs aux bénéfices anormaux β_1 et aux capitaux propres β_2 ont changé de signe après le passage aux IFRS dans les pays à force juridique faible et prennent des valeurs négatives. Ces mêmes coefficients ont gardé le même signe après l'adoption des IFRS dans les pays à forte réglementation juridique. D'autre part, contrairement aux pays à faible protection juridique où le coefficient de détermination affiche une légère amélioration après l'adoption des IFRS et passe de 12,95% à 15,73%, les pays à forte protection juridique donnent un coefficient de détermination largement plus faible après l'adoption des IFRS mais non significatif. La comparaison des moyennes des erreurs de prévision montre que ces dernières deviennent plus importantes après l'adoption des IFRS. Toutefois ces comparaisons sont peu significatives dans les pays à faible protection juridique où la probabilité d'égalité des moyennes est supérieure à 5%. Ces résultats confirment notre première hypothèse relative à l'effet du facteur juridique sur la pertinence informationnelle des chiffres comptables.

Le panel B présente les résultats de régression selon le degré de différence entre les anciennes normes locales et les IFRS. Les coefficients de régression relatifs aux bénéfices anormaux β_1 sont restés du même signe (positif) sur l'ensemble des deux sous échantillon après l'adoption des IFRS. Les seconds coefficients de régression relatifs aux capitaux propres changent de signe et passent de -0,473 à 0,012 pour le premier sous échantillon et de 0,001 à -2,112 sur le second sous échantillon. Concernant les coefficients de détermination, on constate une baisse plus conséquente sur le sous échantillon des pays où les différences avec les IFRS sont importantes, le R^2 est passé de 55,32% à 22,15%. Dans les pays à faible différence avec les IFRS, le coefficient de détermination est passé de 11,76% (très significatif) à 2,96% (non significatif). D'autre part, les tests de comparaison de moyenne des erreurs de prévision sont

significatifs et affichent des moyennes plus fortes après l'adoption des IFRS. Toutefois, ces erreurs sont relativement plus importantes dans le sous échantillon des pays dont les normes locales sont fortement différentes des IFRS. Ces constats confortent notre seconde hypothèse, et affirment que les IFRS ont eu un impact plus important dans les pays où les normes locales sont différentes des IFRS par rapport aux pays dont les normes locales présentent des similarités avec les IFRS.

Enfin, les résultats des traitements sur le panel C relatifs au degré d'incitation à la communication financière, montrent que les coefficients de régression sont restés du même signe après l'adoption des IFRS sauf pour les capitaux propres sur le sous échantillon des pays à forte incitation où le β_2 est passé de -0,390 à 0,194. On remarque aussi que le coefficient relatif aux bénéfices par action s'est significativement détérioré sur le sous échantillon des pays à faible incitation à la divulgation, le β_1 est passé de 7,057 à 0,043 marquant la variation la plus importante sur le modèle. Les coefficients de détermination se sont aussi détériorés après l'adoption des IFRS sur les deux sous échantillons. Toutefois, cette détérioration est plus importante sur le sous échantillon des pays à faible incitation ce qui suggère que les IFRS ont eu un effet stabilisateur sur l'échantillon des pays à forte incitation à la divulgation en terme de pertinence informationnelle des chiffres comptables. D'autre part, on constate que les moyennes des erreurs de prévision deviennent beaucoup plus importantes sur le premier sous échantillon après le passage aux IFRS et passent de 6,3921 à 23,3717. Ces moyennes affichent une baisse de valeur sur le second sous échantillon des pays à forte incitation et passent de 2,9302 à 2,0189, cependant le test de comparaison des moyennes est non significatif. Ces résultats affirment notre dernière hypothèse concernant l'effet des IFRS sur la pertinence des informations comptables des entreprises dans les pays à forte incitation à la divulgation sur la pertinence des chiffres comptables.

Tableau 5 : Résultats de régression par facteur institutionnel et comparaison des moyennes des erreurs de prévision avant et après l'adoption des IFRS

Panel A : Résultats selon le degré de protection des intérêts des investisseurs

Variables	Force juridique faible			Force juridique forte		
	Total	N-locales	IFRS	Total	N-locales	IFRS
NI ^a	1,619 (0,788)**	1,789 (0,409)***	-0,860 (1,175)	2,166 (0,621)***	8,934 (5,742)	1,010 (1,034)
BV	0,357 (0,274)	0,192 (0,511)	-0,933 (0,400)**	0,124 (0,302)	-0,154 (0,658)	-0,667 (0,602)
v	-0,057 (0,088)	-0,097 (0,201)	-0,243 (0,127)**	0,272 (0,057)***	0,177 (0,087)**	0,148 (0,230)
N	5385	2689	2696	5286	2638	2648
R ² (within)	15,84%	12,95%	15,73%	27,61%	53,76%	(10,00%)NS
Chow		22,45***			12,21***	
AE		1,5301	1,8275		1,1964	2,3174
Pr(T > t)		0,1670			0,0000	

Panel B : Résultats selon le niveau de la différence entre les normes locales et les IFRS

Variables	Différence aux IFRS faible			Différence aux IFRS forte		
	Total	N-locales	IFRS	Total	N-locales	IFRS
NI ^a	0,680 (0,587)	1,713 (0,436)***	0,425 (1,409)	2,962 (0,925)***	10,189 (8,452)	0,619 (0,977)
BV	0,303 (0,127)**	-0,473 (0,163)***	0,012 (0,162)	-0,098 (0,471)	0,001 (1,014)	-2,112 (1,144)**
v	0,197 (0,080)**	0,067 (0,171)	-0,153 (0,071)**	0,254 (0,069)***	0,182 (0,134)	0,029 (0,178)
N	3700	1848	1852	6971	3479	3492
R ² (within)	11,04%	11,76%	(2,96%)NS	29,03%	55,32%	22,15%
Chow		9,45***			32,14***	
AE		1,6764	2,2621		1,2661	10,1123
Pr(T > t)		0,0000			0,0004	

Panel C : Résultats selon le degré d'incitation à la divulgation de l'information :

Variables	Faible d'incitation à la divulgation			Forte d'incitation à la divulgation		
	Total	N-locales	IFRS	Total	N-locales	IFRS
NI ^a	2,285 (0,995)**	7,057 (5,482)	0,043 (0,905)	2,450 (1,135)**	2,753 (0,773)***	2,169 (1,850)
BV	-0,079 (0,444)	-0,319 (1,051)	-1,471 (0,829)*	0,409 (0,108)***	-0,390 (0,139)***	0,194 (0,158)
v	0,263 (0,042)***	0,186 (0,113)	0,104 (0,221)	-0,029 (0,085)	-0,055 (0,184)	-0,187 (0,082)**
N	6240	3115	3125	2744	1369	1375
R ² (within)	29,12%	52,68%	17,00%	16,71%	14,16%	8,27%
Chow		13,25***			7,21***	
AE		6,3921	23,3717		2,9302	2,0189
Pr(T > t)		0,0000			0,0869	

Notes : NI^a représente le bénéfice anormal dont le calcul est fait selon la formule $NI_{i,t} - r \cdot BV_{i,t}$, où r est le taux sans risque. BV est la valeur comptable des capitaux propres à la fin de l'année fiscale. v représente les Others dont le calcul suit la formule suivante : $MV_{i,t-1} - MV_{i,t-1}$ où MV est la valeur boursière des capitaux propres pré-régressée par pays et secteur d'industrie. N représente le nombre d'observations. La troisième et la quatrième colonne représentent la période pré-IFRS et la période IFRS respectivement. Les coefficients de régression sont estimés par Cluster/Firmes, les chiffres entre parenthèses représentent les écarts-type en Robust Std. Err. Le R²(within) est le coefficient de détermination dans les clusters. Le test de Chow permet d'apprécier la significativité *F-Statistic* du changement structurel entre la période pré-IFRS et IFRS. AE représente la moyenne des pourcentages des erreurs de prévision en valeur absolue. Pr(|T|>|t|) représente la probabilité d'acceptation de l'hypothèse nulle d'égalité des moyennes. Les étoiles indiquent une significativité à 1% (***), 5% (**) et à 10% (*).

Conclusion :

L'objectif de ce papier était d'étudier le rôle des facteurs institutionnels dans la détermination de la pertinence informationnelle additionnelle des chiffres comptables due à l'adoption des IFRS. Les tests empiriques ont porté sur un panel constitué de 14 pays européens divisés en fonction de leurs caractéristiques institutionnelles à savoir : la force juridique (Kaufmann et *al.* 2007), le degré d'incitation à la communication financière (Dyck et Zingales 2007) et les différences entre les normes locales et les IFRS (Bae et *al.* 2008).

Les résultats des tests empiriques indiquent que l'adoption des IFRS a eu différents impacts sur la pertinence informationnelle des chiffres comptables entre les groupes institutionnels comparés. Dans un premier temps, la comparaison des groupes de pays selon la force juridique montre que l'adoption des IFRS a eu un impact plus important dans les pays à faible protection par rapport aux pays à forte protection des investisseurs en termes de pertinence des chiffres comptables. Dans un second temps, la prise en considération de l'incitation à la communication financière montre que les IFRS ont eu un impact sur la pertinence des chiffres comptables plus important dans les pays à forte incitation par rapport aux pays à faible incitation à la communication financière. Enfin, la comparaison des pays en fonction des différences entre les normes locales préexistantes et les IFRS, indique que la pertinence informationnelle additionnelle des IFRS est plus importante dans les pays où les anciennes normes locales présentent une grande différence avec les IFRS par rapport aux pays à faible différence. Ces résultats confirment l'importance des facteurs institutionnels dans la détermination de la pertinence des chiffres comptables dans le cadre de changement de référentiel comptable (passage aux IFRS) et corroborent avec les travaux des précurseurs tels que Ball et *al.* (2003); Leuz et *al.* (2003) ; Ball et Shivakumar (2006) ; Burghstahler et *al.* (2006) et Barth et Clinch (1996).

Les voies de recherche principales consistent en l'exploitation de la pertinence des informations comptables à travers d'autres pays non européens et l'utilisation d'un benchmark de pays où les IFRS ne sont pas appliquées.

Bibliographie :

- Alford, A., Jones, J., Leftwich, R., Zmijewski, M. (1993). The Relative Informativeness of Accounting Disclosures in Different Countries. *Journal of Accounting Research* Supplement 31: 83-223.
- Ali, A., Hwang, L. (2000). Country-specific factors related to financial reporting and the value relevance of accounting data. *Journal of Accounting Research* 38 (1): 1-21.
- Amir, E., Harris, T.S., Venuti, E.K. (1993). A comparison of value relevance of US versus non-USGAAP accounting measures using Form 20-F reconciliations. *Journal of Accounting Research* Supplement 31: 230-264.
- Auer, K. (1996). Capital market reactions to earnings announcements: empirical evidence on the difference in the information content of IAS-based earnings and EC-Directives-based earnings. *The European Accounting Review* 5 (4): 587-623.
- Bae, K-H., Tan. H., Welker, M. (2008). International GAAP Differences: The Impact on Foreign Analysts. *The Accounting Review* 83: 593-628.
- Ball, R., Kothari. SP., Robin, A. (2000). The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings. *Journal of Accounting and Economics* 29 (1):1-51.
- Ball, R., Robin, A., Wu, J. (2003). Incentives versus standards: properties of accounting income in four East Asia countries. *Journal of Accounting and Economics* 36 (1-3):235-270.
- Ball, R., Shivakumar, L. (2006). The role of accruals in asymmetrically timely gain and loss recognition. *Journal of Accounting Research* 44 (2):207-242.
- Bao, B., Chow, L. (1999). The usefulness of earnings and book value for equity valuation in emerging capital markets: evidence from listed companies in the People's Republic of China. *Journal of International Financial Management and Accounting* 10 (2): 85-103.
- Barth, M.E., Clinch, G. (1996). International Accounting Differences and Their Relation to Share Prices: Evidence from UK, Australian, and Canadian Firms. *Contemporary Accounting Research* 13 (1): 135-170.
- Barth, M.E., Landsman, W.R., Lang M.H. (2008). International Accounting Standards and Accounting Quality. *Journal of Accounting Research*, Vol. 46 (3) : 467-498.
- Bartov, E., Goldberg, S., Kim, M. (2005). Comparative value relevance among German, U.S., and international accounting standards: A German stock market perspective. *Journal of Accounting, Auditing and Finance* 20 (2): 95-119.
- Beckman, J., Brandes, C., Eierle, B. (2007). German reporting practices: an analysis of reconciliations from German commercial code to IFRS or US GAAP. *Advances in International Accounting* 20: 253-94.
- Biondi, Y. (2004). La valorisation des actifs dans le cadre conceptuel de la future normalisation comptable internationale, particulièrement au regard des normes 36 et 38. *Comptabilité - Contrôle - Audit* 10 (2) : 55-72.
- Burghstahler, D.C., Hail, L., Leuz, C. (2006). The Importance of Reporting Incentives: Earnings Management in European Private and Public Firms. *Accounting Review* 81 (5): 983-1016.

- Chan, K.C., Seow, G.S. (1996). The Association Between Stock Returns and Foreign GAAP Earnings versus Earnings Adjusted to U.S. GAAP. *Journal of Accounting and Economics* 21: 139-158.
- Cormier, D., Magnan, M., Zéghal, D.M. (2000). Le contenu informationnel et la capacité prédictive des mesures de performance financière : une comparaison France, Etats-Unis et Suisse. *Comptabilité-contrôle-audit* 6 (1) : 77-105.
- Ding, Y., Hope, O-K., Jeanjean, T. Stolowy, H. (2007). Differences between Domestic Accounting Standards and IAS: Measurement, Determinants, and Implications. *Journal of Accounting and Public Policy* 26(1): 1–38.
- Dyck, A., Zingales, L. (2007). Private benefits of control: An international comparison. *Journal of Finance* 59 (2): 537-600.
- Eccher, E., Healy, P. (2000). *The Role of International Accounting Standards in Transitional Economies: A study of the People's Republic of China*. Cahier de recherche, Massachusetts Institute of Technology.
- Feltham, G.A., Ohlson, J.A. (1995), Valuation and Clean Surplus Accounting for Operating and Financial Activities, *Contemporary Accounting Research*, Vol 11, n° 2, pp. 689-731.
- Francis, J., Schipper, K. (1999). Have Financial Statements Lost Their Relevance ? *Journal of accounting Research* 37(2) :319-52.
- Friderichs, H., Paranke, B., Sauve, A. (1999). Structures of Corporate Finance in Germany and France: A Comparative Analysis for West German and French Incorporated Enterprises with Special Reference to Institutional Factors , In: *Corporate Finance in Germany and France*. (Eds, Sauve. A., Scheuer, M.).Frankfurt am Main, 64-136.
- Harris, M.S., Muller, K.A. (1999). The market valuation of IAS versus US-GAAP accounting measures using Form 20-F reconciliations. *Journal of Accounting and Economics* 26: 285-312.
- Harris, T., Lang, M., Moller, H. (1994). The Value Relevance of German Accounting Measures: An Empirical Analysis. *Journal of Accounting Research*. 32: 187-209.
- Heem, J. (2004). *Lire les états financiers en IFRS*. Edition d'organisation.
- Hung, M. (2001). Accounting standards and value relevance of financial statements: an international analysis. . *Journal of Accounting and Economics* 30 (3): 401–420.
- Hung, M., Subramanyam, K.R. (2007). Financial Statement Effects of the Adoption of International Accounting Standards: The Case of Germany. *Review of Accounting Studies* 12 (4): 623-657.
- Jermakowicz, E., Prather-Kinsey, J., Wulf, I. (2007). The Value Relevance of Accounting Income Reported by DAX-30 German Companies. *Journal of International Financial Management and Accounting* 18 (3): 151-191.
- Joos, P., Lang, M. (1994). The Effects of Accounting Diversity: Evidence from the European Union. *Journal of Accounting Research Supplement* 32: 141-168.
- Kaufmann D., Kraay A., Mastruzzi M. (2007), Governance matters VI: Aggregate and individual governance indicators 1996-2006 , The World Bank, June.
- Kremp, E., Stöss, E. (2001). L'endettement des entreprises industrielles françaises et allemandes : des évolutions distinctes malgré des déterminants proches. *Economie et Statistique*, 341-342 : 153-171.

- La Porta, R., Lopes-de-Silanes, F., Shleifer, A., Vishny, R. (1997). Legal Determinants of External Finance. *The Journal of Finance* 52 : 1131-1150.
- La Porta, R., Lopes-de-Silanes, F., Shleifer, A., Vishny, R. (1998). Law and Finance . *The Journal of Political Economy* 106: 1113-1155.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A. (1999). Corporate ownership around the world. *Journal of Finance* 54: 471-517.
- Leuz, C., Nanda, D., Wysocki, P. (2003). Earnings management and institutional factors: an international comparison. *Journal of Accounting and Economics* 69 (3): 505-527.
- Meulen, S.V., Gaeremynck, A., Willekens, M. (2007). Attribute differences between U.S. GAAP and IFRS earnings: An exploratory study. *The International Journal of Accounting* 42 (2): 123-142.
- Mora, A., Arce, M. (2002). Empirical evidence of the effect of European accounting differences on the stock market valuation of earning and book value. *The European Accounting Review* 11(3): 573-599.
- Niskanen, J., Kinnunen, J., Kasanen, E. (2000). The value relevance of IAS reconciliation components: empirical evidence from Finland. *Journal of Accounting and Public Policy* 19: 119-137.
- Ohlson, J.A. (1995). Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation. *Contemporary Accounting Research* 11: 661-687.
- Pope, P.F., Rees, W.P. (1992). International Differences in GAAP and the Pricing of Earnings. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 4 (3): 190-219.
- Schiebel, A. (2007). *Value relevance of German GAAP and IFRS consolidated financial reporting: an empirical analysis on the Frankfurt stock exchange*. Cahier de recherche, Vienna University of Economics and Business Administration.
- Soderstrom, N.S., Sun, K.J. (2007). IFRS Adoption and Accounting Quality: A Review. *European Accounting Review*, Vol 16 (4): 675-702.

Annexe : Résultats de régression (modèle LIM) par pays et comparaison des moyennes des erreurs de prévision avant et après l'adoption des IFRS.

Variables	Autriche			France			Allemagne			Grande-Bretagne		
	Total	N-local	IFRS	Total	N-local	IFRS	Total	N-local	IFRS	Total	N-local	IFRS
ANI	2,759 (4,248)	-6,871 (0,830)***	272,119 (53,341)***	0,491 (0,642)	1,686 (0,254)***	-6,030 (1,835)***	1,348 (1,032)	5,957 (0,800)***	-1,373 (1,902)	2,338 (0,420)***	3,561 (2,179)	0,902 (1,434)
BV	-0,050 (1,295)	0,382 (0,071)***	-21,368 (4,755)***	0,662 (0,333)**	0,520 (0,518)	-1,338 (0,835)	0,422 (0,214)**	1,047 (0,227)***	1,901 (1,040)*	0,340 (0,382)	-0,258 (0,536)	-0,411 (0,342)
v	0,043 (0,620)	0,707 (0,033)***	-0,617 (0,290)**	0,279 (0,070)***	0,205 (0,170)	-0,200 (0,167)	0,273 (0,120)**	0,472 (0,120)***	-0,580 (0,228)**	0,224 (0,149)	0,264 (0,135)*	-0,182 (0,089)*
N	96	48	48	2093	1045	1048	1167	584	583	1378	688	690
R ² (within)	10,04%	65,81%	60,67%	16,66%	19,50%	22,52%	16,10%	73,56%	30,02%	18,57%	15,27%	6,51%
Chow	54,14***			318,09***			438,1***			301,19***		
AE	12,5671			1,7448			2,6648			2,1376		
Pr(TI> t)	0,1539			0,0125			0,0243			0,0001		

Variables	Belgique			Italie			Espagne			Grèce		
	Total	N-local	IFRS	Total	N-local	IFRS	Total	N-local	IFRS	Total	N-local	IFRS
ANI	5,328 (2,140)**	3,890 (4,322)	-2,568 (3,559)	3,279 (1,298)**	2,533 (2,275)	-1,904 (3,574)	0,714 (0,541)	-21,824 (15,763)	2,392 (15,314)	7,006 (2,931)*	1,416 (1,578)	0,990 (4,639)
BV	-0,031 (0,199)	0,823 (1,203)	-2,454 (0,301)***	0,002 (0,284)	1,014 (0,470)**	-3,476 (1,369)**	-0,312 (0,254)	-3,073 (2,530)	-1,622 (5,872)	0,508 (0,374)	0,200 (0,355)	-0,392 (0,093)***
v	0,309 (0,121)**	0,371 (0,360)	0,121 (0,114)	0,430 (0,082)***	0,303 (0,063)***	0,018 (0,228)	0,136 (0,208)	0,791 (0,936)	-0,089 (0,149)	-0,100 (0,302)	0,204 (0,048)***	-0,555 (0,249)**
N	312	156	156	872	436	436	504	252	252	1255	627	628
R ² (within)	19,79%	16,48%	36,58%	27,50%	24,74%	38,68%	3,16%	17,19%	8,65%	22,82%	7,55%	26,28%
Chow	57,9***			98,7***			53,99***			372,83***		
AE	16,671			1,986			7,2262			2,0765		
Pr(TI> t)	0,9913			0,0386			0,0067			0,9556		

Variables	Suède			Danemark			Finlande			Pays-Bas		
	Total	N-local	IFRS	Total	N-local	IFRS	Total	N-local	IFRS	Total	N-local	IFRS
ANI	2,462 (0,623)***	167,093 (34,530)***	-0,012 (1,696)	2,893 (3,068)*	-4,626 (2,618)	1,480 (3,306)	4,023 (2,054)*	11,189 (1,628)***	-7,727 (0,635)***	-0,476 (0,551)	0,893 (0,371)**	-2,490 (0,225)***
BV	-0,073 (0,224)	7,666 (1,796)***	-2,180 (1,621)	0,362 (0,147)	-0,598 (1,107)	0,136 (0,346)	0,141 (1,359)	-1,111 (1,656)	0,475 (0,856)	0,017 (0,074)	-0,384 (0,468)	-0,695 (0,260)***
v	0,242 (0,020)***	-0,209 (0,115)*	0,262 (0,097)***	0,207 (0,136)	0,051 (0,184)	-0,035 (0,191)	0,406 (0,091)*	0,561 (0,067)***	0,173 (0,125)	0,384 (0,088)***	0,518 (0,075)**	-0,136 (0,149)
N	1080	540	540	384	192	192	626	310	316	559	280	279
R ² (within)	18,59%	83,00%	33,16%	14,47%	7,34%	2,99%	33,16%	44,46%	48,39%	23,33%	61,50%	30,75%
Chow	385,29***			93,9***			148,77***			97,19***		
AE	10,5100			8,7705			1,7646			8,9604		
Pr(TI> t)	0,0001			0,0027			0,1021			0,6939		

Variables	Portugal			Irlande		
	Total	N-local	IFRS	Total	N-local	IFRS
ANI	1,310 (0,944)	5,889 (3,811)	1,559 (1,786)	0,086 (0,443)	0,995 (0,058)**	0,318 (6,305)
BV	0,415 (0,283)	-1,194 (0,463)	-1,255 (0,852)	0,167 (0,369)	2,672 (3,032)	-1,581 (1,636)
v	0,021 (0,129)	0,217 (0,199)	0,028 (0,111)	-0,054 (0,109)	-0,870 (1,134)	-0,204 (0,210)
N	229	113	116	120	60	60
R ² (within)	4,69%	22,67%	11,38%	0,65%	18,87%	0,158
Chow	29,66***			6,68***		
AE	33,5571			16,9663		
Pr(TI> t)	0,2476			0,0013		

Notes : ANI représente le bénéfice anormal dont le calcul est fait selon la formule $NI - r BV_t$, où r est le taux sans risque. BV est la valeur comptable des capitaux propres à la fin de l'année fiscale. v représente les Others dont le calcul suit la formule suivante : $MV_{t-1} - MV_{t-1}$ où MV est la valeur boursière des capitaux propres pré-régressée par secteur d'industrie. N représente le nombre d'observations. La troisième et la quatrième colonne représentent la période pré-IFRS et la période IFRS respectivement. Les coefficients de régression sont estimés par Cluster/Firmes, les chiffres entre parenthèses représentent les écarts-type en Robust Std. Err. Le R²(within) est le coefficient de détermination dans les clusters. Le test de Chow permet d'apprécier la significativité *F-Statistic* du changement structurel entre la période pré-IFRS et IFRS. AE représente la moyenne des pourcentages des erreurs de prévision en valeur absolue. Pr(TI>|t|) représente la probabilité d'acceptation de l'hypothèse nulle d'égalité des moyennes. Les étoiles indiquent une significativité à 1% (***), 5% (**) et à 10% (*).

Notes :

¹ Règlement n° 1606/2002 du 19 juillet 2002 publié au JOCE le 11 septembre 2002.

² IASB (2008), « Cadre conceptuel », § 35.

³ IASB (2008), « Cadre conceptuel », § 10.

⁴ Il existe plusieurs définitions de la pertinence informationnelle (voir Francis et Schipper, 1999, p.326). Dans notre papier on définit la pertinence informationnelle comme étant l'utilisabilité de l'information comptable de la part des investisseurs. Cette pertinence peut être mesurée par le degré de la force d'association entre les chiffres comptables et la valeur marchande des capitaux propres sur les marchés financiers. Le changement ressenti au niveau de cette force d'association lors du passage des anciennes normes locales aux IFRS interprète la pertinence informationnelle additionnelle des IFRS.

⁵ Règlement CE n° 1606/2002 du 19 juillet 2002

⁶ Voir l'Enquête Normes IAS / IFRS réalisée par le Cabinet Mazars qui explique, par exemple, que 63% des entreprises européennes s'estiment convaincues par la faculté des nouvelles normes à faciliter la comparaison des états financiers et moins de la moitié les jugent propices à plus de transparence.

⁷ Voir King et Langli. 1999

⁸ Voir Alford et al. 1993, p.191

⁹ $NI^a = NI_t - r BV_t$, où r est le taux d'intérêt à long termes extrait de la base de données de l'organisation de coopération et de développement économiques (OCDE).